

第一次世界大戦期イギリスの戦時経済動員体制における金の役割

今田 秀作

I はじめに

私は前稿¹⁾において、主に理論的な観点から、第一次世界大戦期における国際金本位制の崩壊とは何か、またそこから遡って大戦前に存在した古典的金本位制の本質をどう捉えるかという問題を検討し、それを通じて当該期における金の役割の変化について考察した。前稿によれば、まず金本位制の本質は、何より貨幣価値安定化を重視しつつ、それを銀行券の金兌換及び金の輸出入によって図る点にあり、1914年まで存在した古典的金本位制は、両者を制限なく認めることによって貨幣価値安定化を後の貨幣制度以上に強く保証した。これに対して戦時期には主要国において両者を認める制度的枠組が否定されたことから、当該期に国際金本位制は崩壊したと結論付けることができる。他方で金本位制の別の本質は、貨幣材料金の節約を目的として、支払や決済をできるだけ銀行券や預金通貨などの信用貨幣によって行うために、金兌換制に加えて、事前的な信用操作を併用しつつ貨幣価値安定化を図る点にあった。このことは、古典的金本位制がすでに高度な信用関係に依拠していたことを意味する。とはいえこの本質は、金本位制の存立が信用関係及びそれを深部で規定する物資代謝過程のある程度の順調さに依存するという関係を含んでおり、戦時期の各国における国際収支上の、また国内貨幣供給上の大きすぎる不均衡は、金兌換制停止の、従って国際金本位制崩壊の主因となった。ここで国際収支上の不均衡とは、単なる収支不均衡にとどまらず、対外的な購買・支払手段（両者合わせて「決済手段」）の不足という事態をも含み、以下では対外決済手段の不足及び国際収支における支払超過という二つの不均衡を埋め合わせることをもって、「国際収支調整」と表現したい。また国内貨幣供給上の不均衡とは、戦争遂行に伴う生産拡大や財政・信用の膨張が必要とする大量の貨幣供給と、銀行券発行量を金準備量に対する特定の量的規定性によって制約する金本位制とが衝突したことを指す。こうして国際金本位制崩壊の本質とは、ある限られた量と方法において信用と金とを調整手段として併用する既存の金本位制にとって不均衡が大きすぎた点にあり、それゆえイギリスを含めた交戦国当局は金本位制の停止に訴えても、信用と金の両方の利用拡大を切望し、それによって不均衡の調整を図らざるをえなかったのである。こうして金

1) 拙稿「第一次世界大戦期における国際金本位制の崩壊と金の役割」『経済理論』和歌山大学経済学会、第392号、2018年4月。

は、信用によっては調整されない不均衡（主に対外的不均衡）を埋め合わせるべく、「限界的な決済手段」であることを止め、従来とは異なった調達方法の下で「直接的な決済手段」として、かつてない規模で動員された²⁾。この点に戦時期における金の役割の主要な変化がある。従って金本位制の停止は決して金を不要化することではなく、むしろイギリスの金欲求は、大戦に伴う不均衡が大きいだけに、金本位制停止後において、金本位制が維持された戦前よりもかえって強まった。

本稿の目的は、以上の理解を前提として、こうした役割変化を遂げた金が、第一次世界大戦期イギリスの戦時経済動員体制の構築に対して実際にどのような貢献を果たしたのかを明らかにすることにある。

Ⅱ 戦時期の国際収支調整における金の役割

(1) イギリスの国際収支状況

本稿の課題を果たす上では、戦時経済動員体制の構築を強く制約しかねず、それゆえ国際金本位制崩壊の主因となった二つの主要な不均衡、すなわち国際収支上及び国内貨幣供給上の不均衡に即して、それらの調整において金が果たした役割を考察することが適当である。本章ではそのうち対外面における不均衡の調整、すなわち対外決済手段の不足及び国際収支における支払超過を補填することに果たした金の役割を明らかにする。戦争遂行に必要な物資の大量輸入や同盟諸国に対する巨額の貸付を可能にするための国際収支調整は、イギリスの戦時経済体制構築において最も重要な課題の一つとなった。この課題に応じて、金は国外へ輸出されることによってイギリス国際収支を調整する「直接的な決済手段」となった。まず第1表によってこの時期のイギリス国際収支を概観しよう。経常収支を見ると、貿易収支において輸出が停滞的となる一方で、食糧・原料・軍需品の輸入が急増したので、貿易赤字が戦前に比して激増した。赤字は政府対外支出によっても加重され、それにサービス・所得収支の黒字を加えた経常収支は、1919年までの6年間のうち3年間で赤字となり、6年間を通じた収支もほぼ均衡するにとどまっている。次に資本収支を見ると、赤字（マイナス）要因において何より、イギリスが連合国の主力たる立場から15年以降行った、フランス・ロシア・イタリア・英帝国諸国等の同盟国に向けた政府対外貸付が巨額に上っている。それは16・17年にピークとなり、それぞれ5億ポンドを超えるとともに、5年間の合計で18億ポンド余りに達した。上に確認したように経常収支が投資余力を失っていたので、イギリスはほとんどすべての政府対外貸付資金を金輸出・保有外国証券（長期対外投資）の売却・政府対外借入によって調達せざるをえなかった。

他方で輸入の急増や巨額の政府対外貸付の開始にもとづく国際収支上の赤字要因は、ポンド

2) 「限界的な決済手段」及び「直接的な決済手段」という語の意味については、前掲拙稿、14～16ページ参照。

第1表 イギリスの国際収支（1914年～1919年）

単位：100万ポンド

	1914年	1915年	1916年	1917年	1918年	1919年	総計 (1914年～1919年)
I 経常収支	125	-23	125	28	-204	-58	-7
貿易収支	-170	-368	-345	-467	-784	-663	-2,797
商品輸出	526	484	604	597	532	963	3,706
商品輸入	-697	-852	-949	-1,064	-1,316	-1,626	-6,504
貿易外収支	295	345	470	495	580	605	2,790
海運収支	90	200	300	350	350	400	1,290
对外投资収益	200	180	210	215	220	160	1,025
短資利子・手数料等	25	15	10	10	10	45	70
政府対外支出	-20	-50	-50	-80	0	0	-200
II 資本収支	-74	12	-135	-31	213	66	51
民間資本収支	-74	257	76	0	129	146	7
長期対外純投資	-144	-60	-6	-3	-10	-35	-258
長期対外投資の売却	0	43	110	60	23	29	265
短期資本収支	70	274	-28	-57	116	152	527
政府資本収支	0	-245	-211	-31	84	-80	-483
対外貸付	0	-298	-530	-563	-297	-137	-1,825
対外借入	0	53	319	532	381	57	1,342
III 金・銀移動収支	-51	11	10	3	-9	-8	-44

出所) E. V. Morgan, *Studies in British Financial Policy 1914-25*, 1952, pp.304, 341.

為替相場の急落を呼び起こした。開戦当初にポンド手形の世界的な払底によって一旦高騰していたポンド為替相場は14年9月以降下落に転じ、15年第1四半期にはロンドン側の金輸出点を割り込んだが、相場下落はイギリスの戦争遂行にとってきわめて重大な障害になりえた。なぜならそれはまず戦争遂行に不可欠な物資を含む輸入品の価格上昇を招くとともに、同盟諸国がポンドで信用を受ける限りイギリス援助の効果を減少させるからである。イギリスは自国のみならず、同盟諸国全体の戦争遂行のためにも、ポンド為替相場の維持に努めなければならなかった。また為替相場の維持は、輸入品高騰による国内インフレを抑えて国内物資調達を円滑に進めるためにも、さらに対外信用の返済に備えて為替相場上の不利益を回避するためにも必要であった³⁾。為替相場維持のための努力とは、上記の国際収支上の赤字要因を他の項目の黒字で埋め合わせ、また金や外貨によってポンド為替を直接的に買い支えることにあり、後者は16年1月以降の1ポンド=4.76 $\frac{7}{16}$ ドルでの「釘付け政策」として実行された。この釘付け政策は、従来の民間為替銀行による信用操作の範囲をはるかに超える、民間銀行に比べ格段の信用

3) 佐美光彦「第一次大戦期の国際通貨体制—いわゆるIMF体制の原型—」東京大学経済学会『経済学論集』第41巻第4号、1976年1月、26ページ。

力を持つ公的当局による信用操作、すなわち公的為替市場介入にはかならず、そこでは自国政府の信用のみならず、政府間信用も大量に動員された。さらにこの操作は民間の自由な取引が保証された上で生じる為替需給不均衡を政府が補填するというものではなく、民間取引を強く規制しつつ、戦争遂行という国家的目的が生み出した不均衡を国家自身が補填するという、徹底して公的性格を帯びた操作であった。

為替安定化操作を含んだ対外決済に果たした金輸出の役割については後にまとめて考察することにして、まずそれ以外の決済手段について簡単に触れておこう。その点に関しては、17年4月のアメリカ参戦の前後で明瞭な相違があったことにも留意する必要がある。第一に、イギリスは保有する外国証券をアメリカ市場で大規模に売却した。それはイギリス保有資産の喪失を意味した。第1表が示すように、外国証券（長期対外投資）の売却はアメリカ参戦以前にとりわけ大規模に行われるとともに、6年間を通じて総額2億6500万ポンドに上った。当初証券は民間業者によって売却され、また彼らのドル信用獲得に伴う担保として利用されたが、15年7月よりイギリス政府がポンドを買い支えるドルを直接に取得する目的で売却を主導した⁴⁾。政府は民間保有の外国証券が大蔵省へ売却ないし委託されるように誘導（後に強制）する政策を展開し、その結果「民間所有の外国証券の半分近くが政府に引き渡され」⁵⁾た。政府が購入した証券は主に売却されてドル資金獲得に貢献し、他方で借り入れた証券は主に政府による外債募集における担保として利用された⁶⁾。こうして「証券の売却は17年4月までスターリングードル為替支持の柱となった」⁷⁾。

第二に、イギリスの国際収支調整において最も大きな役割を果たしたのが、アメリカを主体とした他国（カナダ・日本・ノルウェー等を含む）からのイギリス政府借入という形での信用供与であった。第1表によれば、政府対外借入は15年からの5年間で総額13億4200万ポンド、年平均で2億6840万ポンドに達した。アメリカからの政府借入は、アメリカ参戦まで、15年10月の英仏公債（Anglo-French Loan）発行などの外債募集、金融機関からの担保証券（collateral notes）貸付、及びモルガン商会からの信用供与といった、イギリス政府がアメリカ民間金融市場に直接依存する借入が主体であった⁸⁾が、アメリカ政府は参戦後、自身の公債（自由公債 Liberty Loan）発行にもとづいて、アメリカ政府資金を連合国向けに大規模に貸付けるようになった。この形態でのイギリスの政府借入は17・18年に集中し、19年までの3年間で累計8億6570万ポンドに上る⁹⁾とともに、その額は19年までの政府対外借入全体の65%

4) 同上論文、24ページ。

5) 加藤正秀「第一次大戦期のポンド」立正大学経済学会『経済学季報』第17巻第1号、1967年6月、48ページ。

6) 佐美光彦、前掲論文、25ページ。

7) W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, 1940, p.60.

8) 詳しくは、E. V. Morgan, *Studies in British Financial Policy, 1914-25*, 1952, pp.320, 1掲載のtable 49を参照。

9) *Ibid.*, p.320.

を占めた。従ってポンド為替相場支持資金もまた、主にこのアメリカ政府資金に依存することになった。その結果、保有外国証券の売却や新規証券発行といった従来基軸となってきた手段による資金調達とは逆に減少し、またアメリカは対イギリスを僅かに下回る膨大な額を他の連合国にも貸し付けたので、それら諸国は対イギリス債務の一部を償還することが可能になり、イギリスの負担は著しく軽減された¹⁰⁾。とはいえこの政府借入が以後のイギリスにとって重い債務負担となったのも事実である。

第三に、対外短期債権が処分され、他方で対外短期債務が増加したことも、イギリスの国際収支調整の一助となった。第1表では14～19年の短期資本収支が5億2700万ポンドの黒字となっているが、それは調整項目としての表示であるので必ずしも実態を反映していない。諸研究によれば、イギリスは大雑把にこの間2億5000万～3億ポンドの対外短期債権を喪失し、他方で1億～1億5000万ポンドの対外短期債務を増加させたとされ¹¹⁾、それに従えば、短期資本収支は6年間を通じて3億5000万～4億5000万ポンドの範囲で国際収支の逆調を埋め合わせたことになる。しかし反面その結果として、「ロンドンの対外短期債権者としての地位はほとんど完全に消滅した」¹²⁾のである。

(2) 国際収支調整における金の役割

以下では、国際収支調整に果たした金輸出の役割について、金の調達・確保とその支出の両面を含めて検討する。既述のようにイギリス当局は、自らの金保有確保を優先的政策課題とし、それ以外に所在していた金が当局に集中されるように努めた。集中には、国内にすでに存在している金が当局に集められる、いわば国内的集中と、新産金を含めて諸国に存在する金が特定国の当局に移転する、いわば国際的集中の二つのタイプがあった。まず金の国内的集中は、イングランド銀行が兌換停止によって金流出を回避するとともに、市中で流通していた金の回収に努め、また1915年8月にいくつかの株式銀行が自らの保有金2000万ポンドをイングランド銀行に移した¹³⁾ことなどによって進められた。しかしイギリスの強みはむしろ金の国際的集中にあった。その要因の一つは、イギリスが「帝国の首領」の地位を利用して帝国諸国内の金を相当程度に差配できたことにある。本研究の主要な関心事であるイギリスによる対インド金政策もこの点に深く関連するが、それについては次稿以降で扱うとして、まずイギリスは南アフリカやオーストラリアといった帝国内にある世界有数の産金国との間で、新産金をイギリスが固定価格で独占的に取得できるような協定を結んだ。これは「イギリス帝国内で産出されたすべての新産金が最良の市場から引き離され」¹⁴⁾ることを意味し、金の世界的な自由移動を妨げ

10) 佐美光彦、前掲論文、31、2ページ。

11) 加藤正秀、前掲論文、49、50ページ。

12) 同上論文、50ページ。

13) W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, p.42.

るものであった。まず南アフリカとの間では、戦争初期にその新産金をスタンダード・オンス当たり 77 シリング 9 ペンスの固定価格で独占的に購入する権利をイングランド銀行に与える協定が作られた¹⁵⁾。この価格は 1844 年のピール銀行条例以来イングランド銀行が一貫して設定してきた金購入価格であったが、当時のポンド為替相場で見れば、「アメリカでの金価値よりも約 2% 低かったし、インドのそれより非常に低かった」¹⁶⁾。当局がこの価格に固執したのは、イギリス国内における金のプレミアム発生を防ぐためであった。プレミアムは金兌換の差し控えを国民に説得することに悪影響を及ぼすからである。他方で南アの金生産者にとってはインフレによる生産コスト上昇のために販売価格の固定は不利であり、それが生産量の低下につながる懸念があった。そこでイギリス当局は生産者に対して購入額の 98.75% を前貸しすることによって、彼らの不満を和らげた¹⁷⁾。次にオーストラリアでは金輸出が公式には禁止されていたものの、政府による金生産に対する統制権の掌握を利用して、新産金がイングランド銀行に対してオンス当たり 77 シリング 10 $\frac{1}{2}$ ペンスの固定価格で販売された¹⁸⁾。この価格は南ア金の購入価格より高いが、イングランド銀行の一貫した金販売価格に等しく、当局のコストを度外視すれば、かろうじて購入価格を従来の国内金価格に揃えることができるものであった。

次にイギリスは同盟諸国にポンド建てで貸付を行い、それらの国によるアメリカでの戦時物資購入を支えたのであるが、借入国はポンド売り・ドル買いによって物資を購入するため、購入行為はポンドの対ドル相場を低下させる要因となる。ポンド下落は借入国の物資購入にとっても不利である。そこでイギリスは相場維持資金ともすべく、フランス・イタリア・ロシアなどの借入国に対して金をイギリスに売却するように要求した。15 年 4 月にイギリス大蔵省がフランス政府に 6200 万ポンドを貸し付けた時には、フランス銀行が 2000 万ポンドの金をイングランド銀行に売却した¹⁹⁾。後には金は売却ではなく、貸付の形式をとってイギリスに移された。またイギリスは、ロンドンが世界の清算所であることに伴って置かれている、日本・ロシア・エジプトなどの金準備を、所有権を移転することなく自らが利用できるように努めた。

前掲第 1 表に表示された金・銀移動収支からは、開戦当初にポンド為替の高騰を通じてイギリスに大量の金が流入した 14 年を除いて、金移動は穏やかに推移したように見える。しかし実際にはイギリス本国に対して相当量の金の出入りがあり、それを示した第 2 表によってイギリス当局が行った金の動員の様子を知ることができる。まず当局は国内流通からの回収、帝国内産金の輸入、連合国からの輸入によって大量の金を調達し、その総額は 15 年からの 5 年間で 3

✓ 14) W. A. Brown, *England and the New Gold Standard 1919-1926*, p.6.

15) *Ibid.*, p.20.

16) *Ibid.*, p.20.

17) *Ibid.*, p.20.

18) W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, p.41.

19) *Ibid.*, p.41.

第2表 イギリスの金移動

単位：100万ポンド

	1915年	1916年	1917年	1918年	1919年	合計
(1) 国内流通からの還流	16	14	7	12	4	53 (15.1%)
(2) 帝国内金生産	61	60	56	51	50	278 (79.2%)
(3) 連合国からの輸入	20	—	—	—	—	20 (5.7%)
(4) 粗輸入額 (2) + (3)	81	60	56	51	50	298 (84.9%)
(5) イギリスの金獲得額 (1) + (2) + (3)	97	74	63	63	54	351 (100%)
(6) 粗輸出及びエア・マーク額	95	72	59	42	42	310 (88.3%)
(7) イングランド銀行発券部及びカレンシー・ノート勘定における増加額	2	2	4	21	12	41 (11.7%)

注) カッコ内の数字は、(5) イギリスの金獲得額に対する割合を示す。

出所) E. V. Morgan, *Studies in British Financial Policy, 1914-25*, 1952, p.338 より作成。

億 5100 万ポンドであり、年平均額にすると 7000 万ポンド強になった。調達先としては帝国領が圧倒的比重を占め、調達総額における帝国内産金の割合は 79.2% に達した。それに対して国内流通からの回収の割合は 15.1% にとどまった。他方で当局は調達した金の多くを国外に輸出あるいはエア・マークした。その総額は 5 年間で 3 億 1000 万ポンドに上り、調達総額の 88.3% が国外に流出した。そのうちエア・マークされた額は大きくはないと思われ、またここには金の担保としての利用は含まれないので、流出額は概ね当局が国際収支決済のために金を放出したものと見なすことができる。これに対して国内のイングランド銀行発券部及びカレンシー・ノート勘定（後述参照）に収められた金は総額で 4100 万ポンドであり、調達総額の 11.7% を占めるだけであった。当局による金調達が対外決済のための金の支出を主な目的とするものであったことは、当時カナダの財務大臣（Finance Minister）であったホワイト（Thomas White）の次のような回顧からも窺われる。「イギリスは自国民の対アメリカ投資資産を徴発すると同時に、世界のあらゆる地域における金を同じ目的のために徴発していた。すなわち自分自身及び同盟国のアメリカでの購入に対する支払である（傍点は引用者）」²⁰⁾。まさしく金は「限界的な決済手段」ではなく「直接的な決済手段」となるべく調達されたのである。こうした金の対外流出は、取引者による為替決済と金決済との自由な選択を通じて金が流出する従来の民間裁定取引とはまったく異なり、政府が金流出と国際収支調整とを裁定の余地なく、その意味で直接的に結びつけたものであった。従って当該期に為替相場安定が実現されたとはいえ、それに対する金の役割は、戦前と戦中において、上の違いに応じて異なっている。

では金輸出は、イギリスの国際収支調整において、いかなる、またどの程度の役割を果たし

20) 'Gold Movements through Ottawa during the Great War', *The Gazette*, Montreal, Jan. 29, 1921, cited in *ibid.*, p.57.

たのか。ここでは前掲第1表・第2表に即し、また金の出入りが判明する15～19年の5年間の総計にもとづいて考察しよう。この考察では、当局による主体的な調整過程、すなわち当局がいかにして決済手段の不足を補填し、また国際収支全体を均衡化させようとしたかという視点から事態を見ることとし、そのため関連項目次第でグロスの数値とネットの数値が混在していることを断っておきたい。まず当該5年間に即して国際収支状況を再度整理するなら、貿易収支は26億2700万ポンドの赤字となるが、貿易外収支が24億9500万ポンドの黒字であるので、経常収支の赤字は1億3200万ポンドにとどまった。次に資本収支では、まず赤字要因において、民間長期対外純投資が、14年に比して15年以降減少するものの、総計で1億1400万ポンドの赤字（資産増加）となる一方で、対連合国援助を意味する政府対外貸付が18億2500万ポンドの赤字となり、赤字要因のほとんどを占めた。経常収支赤字と資本収支の赤字要因を合計すれば、20億7100万ポンドとなる。この金額の多くは戦争遂行の必要にもとづき、当局にとって減らすことの困難なものであった。これに対して資本収支の黒字要因において、まず民間での短期資本収支が黒字を計上した。既述の6年間の短期資本収支における黒字総額推計から中間値である4億ポンドを採り、かつその $\frac{5}{6}$ を計上すれば、約3億3300万ポンドとなる。次に長期対外投資の純売却により2億6500万ポンドの黒字が得られたが、売却の多くが当局によって主導された。さらに最大の黒字要因である政府対外借入が13億4200万ポンドに上った。これら資本収支の黒字要因を合計すれば、19億4000万ポンドとなる。以上の状況を当局から見れば、まず当局は減らすことが困難な20億ポンド余の赤字要因から民間短期資本収支の黒字を控除した17億3800万ポンドについて、自らの主体性によって埋め合わせねばならなかった。そのために政府は、民間の協力を得て長期対外投資の売却を進め、かつ巨額の政府対外借入を行ったが、その上で1億3100万ポンドの不足を被った。この不足額は赤字要因総額の6%強に当たる。他方で第1表が示すように、同じく当局が主導した金銀移動収支は700万ポンドの黒字となっており、それを加えれば不足額は1億2400万ポンドに減少する²¹⁾。そのうち金について、当局は当該5年間に2億9800万ポンドの金を海外から調達する一方で、3億1000万ポンドの金を海外に輸出した（第2表）。従って金の輸出超過額は1200万ポンドにすぎない。また既述のように民間短期資本収支の黒字額は推計によって幅があるので、以上の計算に沿うなら、不足額は最大で1億6500万ポンド強（赤字要因総額の8%）、最小で8200万ポンド強（同じく4%）となる。

このように見てくると、政府は減らすことが困難な20億ポンド余の赤字要因を抱えつつ、主に長期対外投資の売却、政府対外借入、及び金銀輸出入を主導することによって国際収支調整に取り組み、それは赤字要因の完全な補填には及ばなかった可能性が高いが、少なくともその

21) なお銀の流出入については、5年間の純輸入額が600万ポンドであることは判明するが、粗輸出入額が分からないのと、純輸入額が他の項目の数値に比べて小さいので、以下では考慮から外した。

第3表 イギリス国際収支の赤字要因と黒字要因（1915年～19年）

単位：100万ポンド

赤 字 要 因		黒 字 要 因	
経常収支赤字	132	民間短期資本収支黒字	333 (14.1%)
民間長期対外純投資	114	対外投資の純売却	265 (11.2%)
政府対外貸付	1,825	政府対外借入	1,342 (56.6%)
金輸入	298	金輸出	310 (13.1%)
合 計	2,369	合 計	2,250 (95.0%)

注) 右欄のカッコ内は、左欄の合計に対する割合を示す。

9割余を補填できた。そのうち金は大量に輸入された上で輸出されたので、輸出超過によって支払超過を補填するという国際収支均衡化に果たす役割は小さかった。しかし金の役割を輸出超過額だけで判断するのは十分ではない。なぜなら金は当時なお世界貨幣として機能し、また戦時における世界経済の混乱を通じて国際的な信用の授受が不確実になったために、対外的購買・支払手段としての金の役割が高まっていたからである。従って当該期の金の役割は、輸出超過によって国際収支の支払超過を埋め合わせたことよりも、物資購入などの戦争遂行に必要な対外経済活動における直接的な決済手段として機能したこと、つまり決済手段の不足を補う役割に比重を置いて捉えられるべきであろう。信用の獲得が不確実であるだけに、他国における物資購入や債務支払における確実な決済手段とすべく、金の対外送付が不可欠となったのである。こうして国際収支調整の意味を、単に収支を均衡化させるという操作にとどまらず、他国における必要物資の購入や債務支払のための決済手段を確保するという課題を含めて捉えるなら、国際収支調整に果たした金の役割については、ネットの数値（輸出超過額）のみならず、グロスのそれ（粗輸出額）も一つの指標になると思われる。

第3表は、こうした理解にもとづいて、金の輸出入及び政府対外貸借をグロスの数値とした上で、先の考察に含まれる、国際収支上の赤字要因と黒字要因とをまとめたものである。左欄の赤字要因には、経常収支赤字額、政府対外貸付額、民間長期純貸付額に加えて、金輸入額（粗輸入額）を計上した。それらの合計額は23億6900万ポンドとなる。これに対して右欄の黒字要因には、既述の計算による民間短期資本収支黒字額、対外投資の純売却額、政府対外借入額に加えて、金輸出額（粗輸出額）を計上した。それらの合計額は22億5000万ポンドとなる。この表では各黒字要因が赤字要因の合計額に対して占めた割合がカッコ内に示されているが、以下では、これらの割合を参照しつつ、各黒字要因が国際収支調整に関わった額を相互に比較したい。表に示された割合によれば、政府対外借入が56.6%、対外投資の純売却が11.2%、短期資本収支黒字が14.1%、金輸出が13.1%となる。まず政府対外借入が赤字要因の合計額に対して半分以上を占めて断然重要な赤字決済手段となる一方で、他の手段はどれも10%代前半にとどまっている。次に金輸出の13.1%という数字は決して無視しうる大きさではなく、明らかに

第4表 連合国によるアメリカ商品輸入に対する支払手段
(1914年8月1日～1917年4月1日)

単位：100万ドル

アメリカからの商品輸入	7,000	
支払手段		
商品及びサービスの輸出	1,600	(22.9%)
金の輸出	1,100	(15.7%)
アメリカ短期債務の清算	500	(7.1%)
アメリカ証券等の資産の売却	1,400	(20.0%)
アメリカからの担保貸付	1,400	(20.0%)
アメリカからの無担保貸付	1,000	(14.3%)
合 計	7,000	(100.0%)

出所) W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, 1940, pp.64-65 の叙述より作成。

金輸出が国際収支調整にとって重要な役割を果たしたことを示している。またグロスの数値での金輸出は、対外投資の純売却よりも割合が高い。他方で短期資本収支は民間金融取引の結果であり、また当局は外国短期資金を誘引するための金融政策を発動しうるものの、それは他の経済政策との兼ね合いに制約される面もあるので、この黒字要因は不確実性を免れない。これに対して自らの独占的掌握の下にある金輸出は、当局にとってより確実な対外決済手段であった。その意味で金輸出は、政府対外借入に比べて量的にはずっと劣るものの、とりわけ必要な物資購入や債務支払の手段となるという意味において、戦時期の国際収支調整において政府対外借入に次ぐ意義を与えられたともいえよう。こうして当局は、自らへの金の集中・動員、及び対外決済手段としての金の利用に著しく熱心にならざるをえなかったのである。

次にこの問題に関連して、ブラウンがモルガン商会の報告書にもとづいて記載している数値を紹介しておこう(第4表)。これは開戦時からアメリカ参戦時までの連合国によるアメリカ商品輸入額とそれに対する支払手段の内訳を示したものである。従って第3表との違いは、主体がイギリスだけではなく連合国全体に及んでいること、時期がアメリカ参戦までに限られること、また国際収支全体を視野に収めたものではない点にある。とはいえ、もっぱら連合国に向けられたイギリスによる政府貸付や連合国相互間の金移動は相殺され、またイギリス以外の国の貿易外収支の損益額は余り大きくなかったと思われるとともに、そのうちの対イギリス分は相殺されることから、これらの数値はアメリカ参戦に先立つ連合国全体の国際収支調整の主要部分を含んでいるといつてよい。この表では支払手段全体に占める金の割合は15.7%となっており、先の13.1%の数値とそれほど大きな差はない。イギリスのみならず連合国全体をも視野に収めた場合でも、金が支払手段として広義の国際収支調整に果たした役割はこの程度の数値(10%台の前半から中盤)に表現されるといえよう。

Ⅲ 戦時期の国内貨幣供給における金の役割

(1) 政府による戦費調達

本章では先に言及された二つの主要な不均衡のうちの国内面におけるその調整，すなわち国内貨幣供給上の不均衡の調整に関わる金の役割について検討する。政府にとって国内経済運営の主眼は国内戦時生産の拡大にあり，そのためには巨額の政府財政支出とイングランド銀行及び民間銀行による膨大な信用供与が不可欠となった。なかでも巨額の戦費支出を可能にする政府による財政資金の調達は死活的意義を担った。佐美氏によれば，大戦に要したイギリスの戦費はおよそ 100 億ポンドに上り，その約半分が国内借入， $\frac{1}{4}$ が対外借入，残る $\frac{1}{4}$ が税収によって調達されたが，このうち税収の 4 割を占めた超過利潤税は財政支出によって増加した企業利潤への課税であったので，国内戦費調達の支配的部分はイングランド銀行を含む当局による膨大な貨幣供給との密接な関係においてのみ可能となった。そして金兌換制の停止と自由な金輸出入の禁止にもとづく金本位制の停止があつてはじめて，不換通貨の形での膨大な貨幣供給が可能となったことは疑いない²²⁾。従つて銀行券等の紙券の発行における裏付け（保証）になるという金の役割は著しく後退した。とはいえ，国内貨幣供給との関わりにおいて国内金準備は不要となったのではなく，当局は戦時期を通じて国内金保有をできるだけ増大すべく努力した。本章では当該期における戦費調達と貨幣供給のあり方を概観しながら，それらとの関連において国内金保有の意義を検討したい。

イングランド銀行を含む当局による資金供給はいくつかの経路を通じて行われ，それぞれは戦争の経過とともに比重を変えていった。まず政府による戦費支出が大規模化しないうちに生じた開戦直後の金融恐慌に対処するために，イングランド銀行は窮地にあつた手形割引業者や引受商会等を対象に，主に手形決済資金の貸出による多額の救済融資を行った。15 年に入つて戦費の必要性が高まつたので，政府は巨額の戦債発行に踏み切り，金融市場にある資金が政府に吸収される一方で，イングランド銀行は公債消化を支えるために市中銀行に対する担保貸付を拡大し，また政府への直接的な貸付（「一時貸付」Ways and Means Advances や公債担保貸付）を行った。他方でイングランド銀行券の発行残高は 14 年中に前年比で 2 割ほど増加するとともに，同年 8 月には大蔵省に政府紙幣の発行権を与える法律（「カレンシー・ノート及び銀行券法 Currency and Bank Note Act」）が成立し，実質的に金兌換請求を受けない，従つて金準備量に制約されない政府紙幣であるカレンシー・ノート（Currency Note）の発行が開始された。ただし 15 年半ばまでは銀行券とカレンシー・ノートを合わせた発行残高の伸びはそれ以後に比べて小さく，また 14 年中に多額の金流入があつたので，発行残高に対する金準備額の割合は低下しなかった。この段階における戦費調達は主に上記のイングランド銀行による貸付増大

22) 佐美光彦，前掲論文，35 ページ。

によって支えられたのであるが、そこには市中銀行を介した、次のようなメカニズムが作動することで、軍需生産と公債消化が促進された²³⁾。すなわちイングランド銀行の対政府貸付にもとづく財政支出は、イングランド銀行内の政府預金（「公預金」）を見返りとする小切手で行われ、それは受取人によって市中銀行に預金され、さらに手形交換を経て銀行のイングランド銀行預金（「その他預金」）に振り込まれる。銀行は自らの預金債務を増やすものの、他方でその増加額だけ現金準備（＝イングランド銀行預金）が増えるので現金準備率は上昇し、それによって銀行は軍需生産向けの貸出を増やし、またその貸出余力を公債引受に振り向けることができる。公債引受はさらなる財政支出を可能にするので、それが同様のメカニズムを通じて市中銀行の貸出能力を高めつつ、軍需生産と公債消化を一層促進する。この過程は循環的に繰り返される。他方でこのメカニズムは銀行の預金債務を膨張させ、従ってイングランド銀行券への需要を高めるが、既述のようにこの段階までのイングランド銀行の金準備率は低下しなかった。

しかし15年半ばから財政支出が急増し、同年度の財政赤字は前年度比で一挙に3倍近くに膨らむ²⁴⁾とともに、商品輸入の決済や為替支持のための金輸出がピークを迎えた。ここに至って戦費調達には、イングランド銀行券とは区別される紙券であるカレンシー・ノートの大量発行に基礎付けられることになった。つまり莫大な戦費支出にもとづく国内の信用膨張や購買力拡大に伴って増加する公衆の現金需要の多くが、カレンシー・ノートによって満たされるようになったのである。この政府紙幣の発行は次のように行われた。まずイングランド銀行内部に「カレンシー・ノート勘定」が設けられ、勘定の負債側にカレンシー・ノート発行残高が計上される一方で、資産側には主に金・政府証券・イングランド銀行預金が続り入れられ、それら資産がカレンシー・ノート発行における保証（担保）とされた。第5表は金井雄一氏がカレンシー・ノート勘定の動きを推計されたものであるが、まずカレンシー・ノート発行残高を見れば、14年12月末に3848万ポンドであった発行残高は、18年12月末には3億2324万ポンドとなっており、この間8.4倍に膨らんでいる。次に資産の側を見ると、当初1850万ポンドの金が続り入れられ、それは発行残高に対して48.1%を占めていたが、15年末以降2850万ポンドに据え置かれ、他方で年々政府証券の額が膨張した。18年末には発行残高に対する金の比率は8.8%まで急落する一方で、政府証券の比率が実に94.4%と、ほとんどすべてといってよい程の数字になった。こうした発行事情は、いうまでもなく、カレンシー・ノートの発行が金準備額によって制約されないことに由来していた。

上の事情はカレンシー・ノートが発行される際の仕組みによって促された。まず市中銀行に対してカレンシー・ノートが発行される場合には、銀行の保有する金やイングランド銀行預金

23) 以下の点については、次の諸文献を参照。W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, pp.112-117, 佐美光彦, 前掲論文, 36-40 ページ, 加藤正秀, 前掲論文, 58-61 ページ。

24) 加藤正秀, 前掲論文, 57 ページ, 第3表参照。

第5表 カレンシー・ノート勘定（1914年～18年）

単位：1,000 ポンド

日付	カレンシー・ノート 発行残高	投資準備 勘定	貸 付		償却勘定		
			銀行	貯蓄銀行	金貨及び 金地金	政府証券	イングランド銀行 預金残高
1914.12.30.	38,478	—	169	600	18,500	9,924	9,286
1915.12.29.	103,125	729	159	249	28,500	54,621	20,536
1916.12.27.	150,144	2,430	64	40	28,500	118,102	6,868
1917.12.26.	212,782	8,554	39	675	28,500	186,637	5,486
1918.12.31.	323,241	15,529	—	570	28,500	305,133	4,566

出所) 金井雄一『ポンドの苦闘 金本位制とは何だったのか』, 2004年, 18ページ。

がこの勘定に移され、その額だけのカレンシー・ノートが銀行に与えられたが、勘定は受け取った金や預金を、政府証券を担保として政府に貸し付け、政府証券を資産に組み入れた。銀行にとっては実質的にイングランド銀行預金から紙券を引き出すことに変わらないが、この仕組みにおける特徴は、紙券がイングランド銀行券ではなくカレンシー・ノートの形をとったこと、及び銀行の提供する資産が発行者たる大蔵省の判断において確実に公債引受に結びつけられた点にある。また政府に対して発行される場合には、それ自身が発行する政府証券が資産とされたり、あるいはイングランド銀行が自己保有の政府証券を提供した上で「政府一時貸付」の形態で政府にカレンシー・ノートを貸与した。ここでは直接的に政府証券を保証としてカレンシー・ノートが発行されたことが分かる。この仕組みにおいても、先の場合と同様に、政府の財政支出が市中銀行への資金還流（預金増加）をもたらし、それによって銀行の現金準備率や貸出能力が維持されることになる。銀行がカレンシー・ノートを得るべくイングランド銀行預金を減らしても、それは公債引受と財政支出に結びつき、銀行が財政支出に由来する預金増加からイングランド銀行預金を積み増せば、その減少は補填されるからである。またこの仕組みにおいて、過程が循環的に繰り返されること、及びそれに伴って銀行の預金債務が膨張し、それだけ紙券需要が高まることにも変わらない。

カレンシー・ノートの発行は第5表も示唆するように、15年の半ば以降顕著に増大し、それが戦時経済に必要な紙券流通の大宗を占めた。第6表はイングランド銀行券とカレンシー・ノートとの発行残高を比べたものであるが、前者の発行残高も増えたとはいえ、両者を合わせた発行残高に占める後者の割合は、発行開始年の14年の52%から急増し、17～19年の間は80%強で推移した。

こうして政府の戦費支出の増大やそれにもとづく市中銀行における預金・貸出の増加、そして不換の紙券の増発などによって、とりわけ15年半ばから17年前半にかけて、貨幣的要因を何らかの程度で含む著しいインフレーションが発生した。モーガンの推計によれば、14年の1～6月を100とした卸売物価指数（月別）は、15年6月に130弱であったが、17年6月には

第6表 イングランド銀行券とカレンシー・ノートの発行残高 1913年～1919年

単位：100万ポンド

	1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919
イングランド銀行券	29 (100%)	35 (48.0%)	34 (27.6%)	38 (21.5%)	43 (18.2%)	66 (18.1%)	84 (19.7%)
カレンシー・ノート	—	38 (52.0%)	89 (72.4%)	139 (78.5%)	193 (81.8%)	299 (81.9%)	343 (80.3%)
発行合計額	29 (100%)	73 (100%)	123 (100%)	177 (100%)	236 (100%)	365 (100%)	427 (100%)

注) 数値は各年12月の週平均。カッコ内は合計額に対する割合を示す。

出所) 加藤正秀「第一次大戦期のポンド」立正大学経済学会『経済学季報』第17巻第1号, 1967年6月, 59ページ。

220程度へと、2年のうちに2倍近く騰貴した²⁵⁾。この時期に先立つ14年末から15年にかけての物価騰貴はポンド下落による輸入品価格の上昇を主因とし、他方で17年後半から18年11月の終戦に至る時期では、上の諸要因に衰えはなかったものの、政府が軍需生産への資源集中を図る生産統制を行い、また配給制度までを含んで食料・原料の国内取引を管理したこともあって、物価騰貴の伸びが弱まった。

(2) カレンシー・ノートの発行とイングランド銀行

次に検討すべきは、国内戦時動員体制の展開における金の役割に関わって、なぜ戦時期における紙券膨張が政府紙幣たるカレンシー・ノートによって主に担われたかという問題である。ブラウンは、カレンシー・ノート発行の意義を、「イングランド銀行から自身の紙幣を発行する義務を解放し、その金準備に対する圧力を取り除いた」²⁶⁾点に求めた。この理解は、戦時期に各国は「戦前の金本位の外形をできるだけ維持しようと努めた」、あるいは各国にとって「金準備を守ることの重要性には疑問の余地がなかった」とする、前稿で示されたブラウンの指摘²⁷⁾と密接に関連する。スコットランドとアイルランドを除いて唯一の紙券をなし、また兌換が保証されたイングランド銀行券が、戦前のイギリス金本位制において中核的役割を占めてきたことは、ここで詳述するまでもない。実際イングランド銀行の運営基準は、金準備量がピール条例の発券規定に適っているかどうか、また銀行としての支払能力を示す、いわゆる「プロポーシオン」²⁸⁾が適切かどうか集中されてきた。

ここでカレンシー・ノートの発行を定めた前記法律の成立(14年8月6日)までの経緯を整

25) E. V. Morgan, *Studies in British Financial Policy, 1914-25*, p.74.

26) W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, p.108.

27) *Ibid.*, p.38.

28) プロポーシオンとは、イングランド銀行の銀行部における現金準備率、すなわち預金債務に対する銀行券＋金の割合を指す。発券部はピール条例に従って発行した銀行券の全額と残った金を銀行部に手渡し、銀行部は銀行券が不足すれば金を対価に銀行券発行を発券部に依頼する。従ってイングランド銀行の現金準備率もその金保有額に規定されることになる。

理すれば、すでに7月下旬から金融恐慌が勃発・深化し、イングランド銀行は割引商会等への救済融資を急速に拡大したので、プロポーシオンは恐慌前の52%から18%まで一旦低下した²⁹⁾。またイングランド銀行券の増発が始まっていた8月1日にピール銀行条例が停止され、法規上は限外発行が可能とされた一方で、前日及び同日には公衆が銀行券の金兌換を求めてイングランド銀行の前に列を作るという事態が生じた。こうした金融恐慌の深まりは銀行家達をして通貨供給の拡大を要求させ、政府はパニック発生に対する恐れからも、彼らの求めに応えて緊急にカレンシー・ノートを発行することを決定した。この紙幣は1ポンド券と10シリング($\frac{1}{2}$ ポンド)券からなり、その額面額は2種類の金貨(ソヴリン金貨と半ソヴリン金貨)と同一であった。この点から金井氏は8月5日の蔵相ロイド・ジョージの発言を紹介しつつ、「カレンシー・ノートには金貨を節約する機能も期待されていた」³⁰⁾と述べられている。既述のように最低額面を5ポンドとするイングランド銀行券は、一般勤労者に対する賃金支払や彼らの日常的購買には高額に過ぎ、金貨需要は主にこの領域から発せられた。つまりカレンシー・ノートは、金融恐慌による現金需要の急激な高まりに対応して、主に一般勤労者の少額現金需要を金に代わって満たすために発行されたといえよう。

その後激しい恐慌現象が収まってからもカレンシー・ノートは増発され続け、それを通じて金貨に対する代替が進行する一方で、イングランド銀行は公衆が保有してきた金貨の回収に努めた。前掲第2表が示すように、公衆から回収された金貨には商品輸入決済や為替支持のために国外に流出した部分も多く、流出額によってはイングランド銀行の金準備が減少する時もあったが、戦時期を通じて準備額は増加傾向を示した。その結果イングランド銀行券の増発が比較的少なかったこともあって、銀行券を対象とするイングランド銀行の金準備率の低下は僅かであった。すなわちそれは13年末の34.6%から18年末の32.6%への低下にとどまった³¹⁾。他方でプロポーシオンは、金流出及び市中銀行のイングランド銀行預金の増加によって戦前の40～50%から20%程度に半減した³²⁾が、アメリカ参戦後はその水準で安定的に推移した。国民は、低下しながらも安定的となった水準に慣れることによって、「この部分に懸念を持つことは少なく、またイングランド銀行の安全性について不安が持たれることも少なかった」³³⁾。この安定化の要因には、一方でイングランド銀行が銀行券発行を抑制しながら、他方でプロポーシオンの低下につながる預金債務の過度な膨張を避けえたことにもあった。すなわち預金債務を構成する「公預金」と「その他預金」のうち、財政支出の還流によって市中銀行の預金債務が増え、それによって後者が拡大しても、その多くが公債に投資されることで後者は減少に転じ、その

29) W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, p.108.

30) 金井雄一『ポンドの苦闘 金本位制とは何だったのか』, 2004年, 14ページ。

31) W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, p.111.

32) *Ibid.*, p.111.

33) *Ibid.*, p.111.

際一旦増加した前者も直ちに支出に回されることで減少する。この過程が繰り返されるなかで市中銀行の預金債務は著しく膨張するが、それに比べてイングランド銀行の預金債務の増加は小さかった。そして市中銀行の預金債務の膨張に対応する紙券としては、イングランド銀行券ではなくカレンシー・ノートが用意された。こうした経緯を通じて、イングランド銀行は、カレンシー・ノート勘定を除いたバランス・シートに関する限り、また自らが発行主体となる銀行券を対象とする限り、プロポジションと金準備率とを比較的よく維持することができた。これに対してカレンシー・ノート勘定では、既述のように、紙幣発行に対する保証資産の94.4%までが政府証券によって占められたのである。

本稿ではカレンシー・ノートが大量に発行された背景を政策担当者の証言等によって直接明示することはできないが、上の諸経緯は次のことを示唆しているように思われる。まず14年8月1日にはピール条例が停止されていたので、イングランド銀行は金準備量に制約されることなく、また額面に関わる従来の慣行を破ることを決断すれば、法規上は少額面銀行券を大量発行することができたはずである。しかし当局がイングランド銀行券ではなくカレンシー・ノートの大量発行を選択したのは、それがイングランド銀行の従来の内容での金準備率やプロポジションをできるだけ維持する方針を持っていたからではないか。その理由はブラウンがいうように、金本位制の「外形」を保つための努力が国内戦時経済動員体制の構築にとっても重要であるという判断にあったと考えられる。イングランド銀行券に対する国民の信頼をできるだけ保つことが優先された結果として、額面に関する従来の慣行を破ることや、不換の銀行券を大量発行することは忌諱されたのであろう。またカレンシー・ノートが「緊急通貨 emergency currency」とも呼ばれ³⁴⁾、その旨を政府が公言したことは、カレンシー・ノートを一時的・例外的なものとして印象づけることで、その発行がイングランド銀行券の信頼性に及ぼす影響を弱めようとする当局の意図を窺わせる。総じて国内戦時経済動員体制においては、金本位制が実質的に停止された上で、巨額の公債発行や市中銀行における預金・貸出の膨張が見られたように、信用関係の拡大が動員を支える基軸となったのであるが、そこから国内金準備が不要化されることはなかった。イングランド銀行に集中された金準備は、信用膨張に依存した国内動員体制に対する別の支柱として位置づけられた。ブラウンの表現を借りれば、「金は、中央銀行の健全性の証明として、国家的威信のシンボルとして、また戦後における通常への復帰の約束として、銀行・貨幣システムのうちに地位を保った」³⁵⁾のである。とはいえ他方で、金の使途において対外決済と国内保有とが対抗関係にあり³⁶⁾、それゆえ当局にとって「蓄積された金を高度に選択的に利用すること」³⁷⁾が必要であった。

34) 金井雄一、前掲書、34ページ。

35) W. A. Brown, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol.1, p.101.

36) 「国内制度としての金本位の外観を維持することは、為替釘付けが必要とした金の物理的配分の変化によって、より困難になった」。ibid., p.99.

V 小 括

本稿の目的は、イギリスの戦時経済動員体制構築にとって重大な障害となりかねなかった二つの主要な不均衡、すなわち国際収支上及び国内貨幣供給上の不均衡の調整過程を全体として概観しながら、そこで金が実際に果たした役割を明らかにすることにあつた。

第一に、金は政府の独占的掌握下に「直接的な決済手段」として輸出され、イギリスの広義の国際収支調整に貢献した。金は、輸入を差し引いた輸出超過によって国際収支の支払超過を埋め合わせる点では大きな役割を果たさなかったが、信用獲得が不確実な状況において、戦争遂行に不可欠な対外的物資購入や債務支払にとって何より確実な決済手段として大量に輸出された³⁸⁾。イギリスは、こうした金の役割にも支えられながら、对外投资の売却や政府対外借入などの信用諸手段を政府が主導することによって国際収支の均衡化を概ね達成し、それを通じて戦争遂行上に要の位置を占めるポンドの対ドル為替相場安定を果たすことができた。金輸出の規模は、国際収支調整に関わった信用諸手段との比較において、政府対外借入とはかなり差があったが、それ以外の手段に対して遜色のない額であった。また金は当局によって独占的に掌握されたために、金輸出は当局にとって国際収支調整の手段として政府対外借入に次ぐ重要性を持ったとも言う。

第二に、対内的な国内貨幣供給上の不均衡の調整においては、まず金本位制の停止が可能にした大量の不換通貨の発行によって戦時期における財政・信用の未曾有の膨張が支えられたので、イングランド銀行券等の紙券の発行を保証するという金の役割は著しく後退した。しかしそのことは、当局にとって国内金準備を不要にはしなかった。当局は、金本位制を至当とする国民心理に配慮し、その象徴であるイングランド銀行券に対する国民の信頼を維持することが国内動員体制の構築にとって重要であると判断した。そこから当局は、不換通貨供給の主要部分を、「緊急的」・「一時的」という印象を与えられ、また政府が発行主体となるカレンシー・ノートの大量発行に委ねる一方で、イングランド銀行券に対する信頼の指標となってきた「金準備率」や「プロポーション」を維持すべく、イングランド銀行の金準備をできるだけ多く確保するように努めた。その意味ではイングランド銀行券への信頼を維持することが、カレンシー・ノートの大量発行を可能にしたともいえる。

こうして金は、金本位制停止によって不要化されたのではまったくなく、イギリスの戦時経

✓ 37) *Ibid.*, p.56.

38) なお付言すれば、帝国諸国にとってポンドが基軸通貨であったことから、イギリスが帝国諸国から商品及び金を輸入する際に、その差額支払をさしあたりそれら諸国のロンドン残高へ貸借記によって済まうるならば、イギリスはそれだけの信用を供与されたことになる。従ってそのほとんどが帝国諸国からもたらされた金の純輸入についても、純輸入額分の国際収支上のマイナスは信用の受取によって埋め合わされ、金の輸出額がそのまま国際収支上のプラス要因となったとも言う。

濟動員体制構築における対外面と対内面との両方に亘って、明らかに重要な役割を果たした。とはいえ、不均衡の大きさに比してイギリスの金保有は決して潤沢ではなかったもので、当局はその用途を慎重に選択せねばならなかったとともに、さらなる金の節約と確保に努めていく必要があった。こうしたイギリスの金政策はインドにおける貨幣政策を強く規定することになるが、その点の検討は次稿の課題である。

(本稿は、平成 29 年度和歌山大学経済学部研究ユニット助成金による研究成果の一部である)

Role of Gold in the British System of Wartime Economic Mobilization during World War I

Shusaku IMADA

Abstract

The purpose of this article is to investigate the actual role of gold in the British system of wartime economic mobilization during World War I. We consider how gold made up for two kinds of disequilibrium that threatened the system and were the main cause of the abolition of the gold standard system. One disequilibrium related to the British external balance of payments and the other concerned to the domestic supply of money. First, the export of gold contributed to the necessary purchase of goods and debt settlements in foreign countries. It was a prerequisite for compensating for the balance of payments deficit. This compensation was one of the important factors that enabled the British government to maintain a stable rate of exchange between the pound sterling and the dollar. Second, the government's gold reserve contributed to preserving people's confidence in money. The government satisfied the great demand for money chiefly by issuing a large number of inconvertible "currency notes" without regard to the gold reserve. While the government announced that the issue was emergent and temporary, it made efforts to collect as much gold as possible to keep the proportion of the gold reserve to the banknotes issued by the Bank of England. It was not until the people felt confident in the banknotes that the government could issue a large number of currency notes. Thus, gold played a significant role in the British system of wartime economic mobilization in both external and internal aspects.